

现代企业财务管理丛书

总顾问 张佑才



公司 财务政策

GONGSI
CAIWU ZHENGCE

汤谷良 著
经济科学出版社

公 司 财 务 政 策

汤 谷 良 著

经 济 科 学 出 版 社

一九九六年·北京

责任编辑:张 蒙
责任校对:段健瑛
封面设计:卜建辰
版式设计:代小卫

公司财务政策

汤谷良 著

*

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销
中国铁道出版社印刷厂印刷

*

787×1092 毫米 32 开 6.25 印张 140000 字

1996 年 1 月第一版 1996 年 1 月第一次印刷

印数:0001—6000 册

ISBN 7-5058-0884-2/F·678 定价:9.40 元

图书在版编目(CIP)数据

公司财务政策/汤谷良著。-北京:经济科学出版社,
1995.12

ISBN 7-5058-0884-2

I. 公… II. 汤… III. 公司-财务管理-经济政策 IV.
F 276.6

中国版本图书馆CIP数据核字(95)第 18647 号

《现代企业财务管理丛书》编委会

总顾问:张佑才

主 编:金莲淑 黄菊波 王庆成

副主编:丁学东 虞列贵 汤谷良

编 委:夏博辉 杨小舟 张延波

杨雄胜 刘明辉 张俊民

王化成 唐肖鲁 栾甫贵

总 序

通俗地讲,财务就是理财、管钱,就是组织和调节资金运动。随着社会主义市场经济的发展其作用越来越大。财务管理从来就是商品经济条件下最基本的管理活动,经济越发达,财务管理越重要。在现代经济中,由于生产规模的不断扩大,经济关系的日趋复杂,以及竞争的格外激烈,企业的财务管理已成为企业生产和发展的重要环节。国家、部门和企业都从重视生产管理逐渐转向重视财务管理,这个转变应当说是社会进步和经济发展的标志和动力之一。

企业财务管理有宏观和微观之分,我国实行以公有制和按劳分配为主体的社会主义市场经济,国家作为国有企业的投资者和所有者,以及全社会整体利益的总代表,负有合理组织社会资金的使用和分配、调剂各种经济利益关系,实现社会资金优化配置的重要职能,这也就是我们国家财务管理的重要职能。因此,财务管理首先应该是国家对社会资金和企业财务活动进行指导和监督,国家通过财政财务法规和政策来规范社会资金的配置,规范企业的财务行为,这叫宏观财务管理。其次是企业利用国有资金和社会资金,在国家法律和政策规定的范围内,按照宏观经济政策和企业自身的经营目标,对企业资金进行计划、配置、控制和调节活动,这叫微观财务管理。因此,我国社会主义财务管理实质上是国家对社会资金和企业财务活动的宏观管理与企业自主理财和追求经济效益过

程的统一。前者为宏观的财务管理,属于政府的责任,在改革中必须进一步加强管理和转变职能。后者为微观的财务管理,企业为主体,关键在于促进企业转换经营机制,建立现代企业制度,使企业财务行为科学化、合理化。

现在大家都知道,必须按照社会主义市场经济的要求去进行财务管理。但是一碰到实际问题,或者是习惯于传统的计划经济的方法,或者是不了解哪些是与市场经济相适应的方法,这里有一个运用财务理论指导财务实践的问题。理论源于实践,并指导实践。我国财务改革要有科学的理论指导,改革的热情需要坚实的理论作支撑。回顾十多年来财务改革进程可以发现,一些从事理论研究的同志及实际决策部门都忙于财务改革思路、方案、措施的设计和实际操作。我不是讲这样做不对,但确实因此使大家都忽视了对社会主义市场经济体制下财会学基础理论及中国经济运行实践的抽象理论的研究。因此,我国目前理论滞后于蓬勃发展的改革的实际,缺乏普遍的原理同中国国情相结合的科学理论的指导,这给改革深化的思路和实践的操作都带来了实际困难。现在宏观调控体系正在建立,各项改革正在推行,如何相互配套、相互衔接,必须按社会主义市场经济体制的要求,有重大的理论来指导它,来进行总体设计。因此,在今后的改革进程中,我们既要干实实在在的事情,又要下决心做好基础理论的研究。

现在企业财务管理工作需要研究的问题很多,譬如:在改革和发展这两大目标中企业财务的战略地位如何?在社会主义市场经济体制中财务管理方式和运作规律是什么?国家如何行使所有者权力,采取何种方式参与国有企业的利润分配、重大决策和选择管理者?对国有企业来讲,国家作为社会管理者和国有资产所有者有什么区别和联系,本质是什么?财务管

理与资产管理,财务会计与税务的关系和解决办法是什么?在建立现代企业制度中企业财务工作如何参与和发挥作用,如何具体帮助操作?《企业财务通则》和《企业会计准则》的实施为企业财务行为和分配关系规范化提供了制度前提,在这种情况下如何建立起与市场机制要求相适应的完善的经济监督制度?如何从“三监合一”(政府监督、企业内部监督、社会监督),监督不力的状况,向“三审分离”(国家审计、企业内部审计、社会审计)过渡,建立起以注册会计师为监督主体的社会监督体系,让其依法向社会各方面、向投资者提供独立、客观、公正的审计报告,促进政府转变职能,减轻企业负担等等?

综上所述,正当全国上下都在致力于建立社会主义市场经济体制的时候,企业财务管理也面临一些新的课题和挑战。在这种形势下,《现代企业财务管理丛书》从理论和实践两个方面对企业财务及企业财务改革所作的一些探索和尝试,无疑十分有益于扩大视野,开拓思路,进而推动我国企业财务改革的深入。《现代企业财务管理丛书》的作者都是近年来活跃在企业财务领域的中青年财务专家,正值年富力强,具有较丰富的实践经验和较高的理论水平,且对现代财务管理有较深厚的基础。喜见中青年学者有志于企业财务方面的研究和探讨,故乐于作序。

張佑才

一九九五年九月二十日

于北京

前 言

财务学,作为一门完整的学科仅有不到百年的历史。发展到今天,就像一棵树深植于社会经济的土壤中,不断吸收各种营养,以自己特有的生命力,蓬蓬勃勃地成长着。近年来更是奇葩竞放,1990年美国马科威茨(HARRY MARKOWITZ)、夏普(WILLIAM SHARPE)和米勒(MERTON MILLER)三位学者因在现代财务学理论上的重大贡献共享诺贝尔经济学奖的殊荣,使人们对财务学更是刮目相看。

我倾注着财务学,不只是因为它现在花繁叶茂、斗艳争芳的盛况,而是因为财务学自身有一种独特的、蓦然神至的灵性。一旦和它神交,就会情不自禁地陶醉在它自由灵活、哲理丰富、刚柔兼备、勃勃生机的境界里。自然,其他科学也各有其引人入胜的景象,但财务学的发展越来越宏博。财务学融经济学、管理学、金融学、会计学、数学、统计学等于一体。钻研财务目标、产权形态、理财环境、资本结构、财务杠杆、财务风险、资本预算、股利政策、资产估价、报表分析等种种财务范畴,不仅可以感受到财务学的专业意义、学科价值,领悟到财务学所具有的独特思维方式和经营理念,还能给人以启迪,思想得以升华。比如财务杠杆原理,即以少搏大是财务众多理念中最为核心的内容之一。杠杆原理本来源于物理学,是一种由某一固定的支撑点,运用恰当的推压方式达到举重若轻的机械原理。当企业在改变财务结构、增加财务收益的同时,利用杠杆原理所

产生的财务风险也是不容忽视的。“水能载舟，亦能覆舟”，成功的关键是驾驭风险的能力与策略，这不正是财务运作乃至人生奋斗所共有的规律吗？敢于直面风险，迎接挑战，恰当规划，才能经营出成功的企业和美妙的人生。再者，在分析理财环境，探索把握筹资、投资时机等财务问题时，有可能才真正体味到“识时务者为俊杰”的真正涵义。

诸如此类的道理只说明一个命题：财务学的生命力决不在于一个个财务概念和在种种假设条件下财务模型的提出，而在于它以极强的自由性、多样性、灵活性和权变性去搏击纷纭的时势。财务的这种特质必须贯彻于财务理论研究和财务实践探索的全过程。

财务研究应该能够充分激发财务本质特征，如果只在习常的旧轨上往返，重复一些人云亦云的财务概念和公式，似曾相识而缺少新意，定会抑制财务思维的张扬，严重阻碍财务理论的拓展。另外，在理论上研究财务学的一些基本理论是十分必要的，但是财务学本质上是一门应用性的管理学科，应该以实用为治学原则，着重探索财务管理的具体运作理念、策略、原理与方法，为财务实践指点迷津、开辟蹊径。应该说，现代企业财务管理的策略、原理与方法大都产生于西方发达国家，这些财务学科成果是人类智慧的结晶，也是财务管理规律的集中体现。博采众长、为我所用是我国财务致力的方向和成功的捷径。然而，财务学作为一种研究解决现实财务运行中的各种矛盾、问题的学科，也深刻反映着财务赖以运行的社会、经济、法律和文化背景，所以我国市场经济条件下财务学的形成与发展不能单纯注重管理的具体方法与手段，应该充分考虑我国经济发展水平、市场发育程度、法律背景、国家利益、企业的产权结构与管理水平、文化特色、人的思维与行为方式等因

素,从更广泛的角度研究构造我国财务管理学的原理、方法体系。

从财务管理运作实践来看,公司财务时刻面临着一个多元的、动态的、复杂的理财环境,理财的成功在很大程度上取决于它在变动的环境中能应付自如。为此,必须对宏观政治经济环境,产业政策,市场调控与变化和公司内部产、供、销、人、财、物等要素的组合进行分析、判断和心理预期;既对财务的长远问题、战略设计进行谋划,也对各项具体的财务行为进行规划;既要考虑财务管理对象——现金流转问题,也要考虑财务管理主体——人的知识和管理才能等问题;既要有管理中分析、综合、抽象概括等理性因素,也要有组织机构、个人目标与行为等非理性因素。

通过“公司财务政策”这个选题进一步弘扬财务的特质是写作的初衷。笔者认为,公司财务政策既是追求理性、严密、充分的理财思维,也是讲究技巧、权变、策略的财务艺术。本书集中反映了本人对我国财务理论与实践的主张,试图以较少的篇幅述说较多问题,效果如何,有待读者评判。

我的希冀只是该书的出版能给财务理论的构建加深一点理性认识,能为我国财务实践的探索推波助澜。

作 者

1995年9月

目 录

前言	(1)
第一章 公司财务政策概论	(1)
一、问题的提出	(1)
二、公司财务政策的内涵与外延判断	(5)
三、公司财务政策的进一步界定	(13)
第二章 公司筹资政策	(20)
一、筹资政策的目标与内容	(20)
二、自有资本筹资政策	(20)
三、负债经营政策	(30)
四、融资技术的创新	(44)
五、公司筹资结构的设计	(51)
第三章 公司投资政策	(64)
一、公司投资政策目标与因素	(64)
二、两种基本政策思维:规模效益与多样化投资经营	(69)
三、投资工具的选择	(86)
四、投资方式的策划	(109)
五、投资组合策略	(124)
第四章 资金营运政策	(135)
一、流动资产政策的基本问题	(135)
二、货币资金运作政策	(140)
三、信用政策	(147)
四、存货政策	(151)
五、折旧政策	(153)

第五章 股利政策	(156)
一、关于股利政策的基本理论	(156)
二、股利政策目标	(158)
三、股利政策因素	(159)
四、股利政策的基本类型	(163)
五、我国上市公司现行股利政策分析	(169)
第六章 公司财务政策的制定与实施	(176)
一、公司在财务政策上的合理预期	(176)
二、公司财务政策与国家宏观经济政策的对接	(179)
三、公司财务政策之间的协调	(184)
四、财务政策的实施	(186)

第一章 公司财务政策概论

一、问题的提出

(一)从西方财务管理学科和实践的演进分析

财务管理作为一门独立的学科,最早出现于 19 世纪末,发展于 20 世纪。19 世纪末期,股份公司纷纷组建,企业规模迅速扩大,财务关系日益复杂,业主难以亲自管理公司财务,需委派专人负责财务管理。不少公司在总经理之下设了财务副总经理,在财务副总经理之下设立专门的财务机构和专职人员。财务理论方面也比较活跃,1897 年由美国著名的财务专家格林(Green)出版的《公司理财》(Corporate Finance)一书是世界上最早的财务管理论著作。到本世纪 20 年代,随着经济和科学技术的发展,新企业不断涌现,企业需要筹集更多的资金以扩大生产规模,财务管理的注意力集中在研究公司的设立、合并和各种证券的发行问题,筹资是财务的重点。

30 年代,资本主义世界的经济危机使许多公司相继倒闭,财务管理学注重于公司的破产、清算、重整以及政府对证券市场的管制,这时财务管理强调的已不再是公司的扩充,而是公司的生存。

40~50 年代初期,资本预算和内部控制等财务管理手段逐渐用于公司的经营与控制,并已成为公司获取利润的有效管理手段之一。

50 年代后期,企业的经营倾向于大规模形态。企业资金的运用,由于大量投资新式机器设备及新技术的开发与应用,

而需要作更长期的计划,各种计量模型也逐渐应用于企业的存货控制、应收帐款管理、现金流量预测、固定资产投资等方面,企业财务管理的重点就由外部观念转移到企业内部的管理、决策的内部观念。

60~70年代,财务管理的重点有两个:(1)最佳资本结构的组合,也就是公司在筹措资本时,怎样分配负债与普通股,才能形成一个可使资金成本降到最低的资本结构;(2)投资组合,即投资者如何制定投资政策,才能形成一个在风险一定的情况下可使投资报酬率到最大的投资组合。

80年代财务管理的中心课题是不确定条件下企业价值的评估。此外,公司税收和个人税收的作用也是研究的新课题。加之,世界性的通货膨胀已对公司财务管理产生多方面的影响,物价上涨造成信贷资金利率不断上升,提高了企业资金成本,并致使企业利润虚增,也加剧了公司的不确定性,增大了投资和融资风险。为此,公司必须适时改变公司财务策略,以实现长盛不衰。

从西方财务学科理论和财务实践的演进来看,财务管理已从财务的单项研究发展到财务的系统考察;从满足于外部分析,到注重财务内部条件和外部环境变化的综合研究;从注重普遍实用的理财方法和原理的探讨,到各公司财务方针、策略的制定与实施,现代财务经理不仅要负责日常流动资金的管理、短期资金的调度,而且更重要的是负责编制企业财务计划及绩效预算的规划、长期投资的评估、财务风险的分析及功能调配、资本结构的平衡等,寻求最经济的资金资源并使其流向企业最需要的方向,以达到企业获取最佳收益的目标。这些转变的产生决非偶然,它有着深刻的内在原因和广泛的现实基础,至少表明财务管理理论和实践都逐步走向成熟,开始向

更高层次发展。

(二)从我国财务管理实践与理论发展现状分析

从我国企业财务管理的现实情况来看,社会主义市场经济体制的明确,企业经营机制的转换,原有财务管理的概念和办法逐步淡化,以企业为财务管理主体、自主筹划自身财务活动、自行承担财务风险的新型财务管理模式已逐步形成。这种转换涉及到管理体制、财务概念、管理方法的变革。我国新型的财务管理与传统财务管理相比,具有三大特点:(1)自主性。财务管理从公司内部来看是企业作为法人主体,运用其法人财产权对其财务活动的管理和财务关系的协调,是独立财权的集中体现;从外部来说其实质是在遵守国家法律、财务规章的基础上,各公司在市场上进行财务意识、理财能力的较量。(2)多样性。公司的财务管理依其行业特色、经营方式、规模大小、管理能力不同而各具特色,企业之间财务管理的差异使内部财务管理纷繁复杂。这一点区别于《公司法》、《企业财务通则》或行业财务制度对公司某些财务行为的统一规范和约束。(3)秘密性。内部财务管理内容的不少方面是具有保密性质的经营谋略、独特的管理方法,作为财务上制胜的法宝,属于商业秘密,不宜对外公开。这一点明显区别于公司采用的会计处理方法需要对外公开的要求。

公司财务管理从内容上大体可以区别为两大部分:一部分是内部财务常规管理。如内部财务管理组织结构体系的建立、财务管理基础工作和内部制度建设与实施、筹资、投资、资金营运、成本费用、收益分配、财务计划、预测和考评的日常组织与调控。这类管理的特点是属于财务管理规范化、制度化的部分,其原理和方法具有普遍的适用性。另一部分是财务的非

常态管理和策略管理。其实质是说明现代企业财务管理的显著特点是外部环境的变化无时无刻不在影响和约束企业内部财务管理的正常运行。内部财务管理与动态的环境有着千丝万缕的联系。财务管理必须熟悉外部环境的各构成要素和特点,预知环境变化趋势,重视环境变化对公司财务的影响作用,增强对财务环境的适应能力、利用能力,根据本公司的行业特色、产品性质、经营条件和管理素质,不失时机的采取相应的财务管理策略。在财务管理的普遍原理中突出自身的管理特色,形成自身独特的管理方式、策略,以达到预定的财务目标。应该说,财务管理的效果和财务管理者素质的高低,关键取决于企业能否具有因时、因地、因情况而异的组织能力、应变能力。如负债经营是筹集资金的基本方式,也是每个企业都应采取的财务管理策略之一。但是,为了避免债台高筑或利息吞失更多利润,实行负债经营,就应根据企业经营规模、营业周期、筹资能力、财务结构、资金周转、赢利水平而妥善安排和设计负债规模、负债方式、利率水平、还款期限,制订智高一筹的负债经营政策与策略方案。所以,探索公司财务政策是提高我国公司内部财务管理水平的重要问题。

另外,从近年我国财务理论研究的现状来看。目前,在我国财务理论上,对于财务管理理论的研究热衷于西方财务管理方法的介绍,包括资本结构的决策分析、财务风险的计量、投资决策方法、投资预算、本量利分析、货币资金的最佳模式、信用政策、存贷模式、股利政策、财务分析等。西方财务管理中的一些内容尤其是不少财务观念、思维方式对我国企业理财有指导意义,但由于其原理是与西方特定的、现实的社会环境相联系,不少内容对我们来说过分超前,而且有些方法尤其是定量方法,过分抽象,假设前提脱离实际,使其不少公式实际